



## **aba-Positionspapier**

**zum**

# **Vorschlag der EU-Kommission vom 24. Mai 2018 für eine Verordnung über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken sowie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341 (COM(2018) 354 final)**

Die **aba Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e.V.** ist der deutsche Fachverband für alle Fragen der betrieblichen Altersversorgung in der Privatwirtschaft und dem öffentlichen Dienst. Die aba vereinigt mit ihren über 1.000 Mitgliedern Unternehmen mit betrieblicher Altersversorgung, Versorgungseinrichtungen, versicherungsmathematische Sachverständige und Beratungshäuser, Arbeitgeberverbände und Gewerkschaften sowie Versicherungen, Banken und Investmenthäuser. Satzungsgemäß setzt sich die aba neutral und unabhängig vom jeweiligen Durchführungsweg für den Bestand und Ausbau der betrieblichen Altersversorgung ein.

## Zusammenfassung

Die aba beurteilt insbesondere den Verordnungsvorschlag zur Offenlegung (COM2018)354 („**Offenlegungs-VO-E**“) mit der Änderung der EbAV-II-Richtlinie (EbAV-II-RL) sehr kritisch. Dieser Verordnungsvorschlag scheint inhaltlich für EbAV deutlich über die Aufsichtsrichtlinie EbAV II und v.a. über Offenlegungsregelungen hinauszugehen. Der Schwerpunkt dieser Stellungnahme liegt daher auf Art. 10 Offenlegungs-VO-E. Der Offenlegungs-VO-E verkennt oder ignoriert den bestehenden Charakter der EbAV-II-RL als aufsichtsrechtliche EU-Mindestharmonisierung für EbAV und gibt deren Inhalte mehrfach nicht vollständig zutreffend wieder (u.a. Verbindlichkeit einer Einbeziehung von ESG-Kriterien bei Anlageentscheidung). Wesentliche Änderungen in der EbAV-Regulierung müssen über die EbAV-II-RL und im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren erfolgen – und nicht über delegierte Rechtsakte und technische Regulierungsstandards.

Die aba weist insbesondere auf folgende Punkte hin:

- Wir regen dringend an, den Mitgliedstaaten und v.a. den betroffenen Altersversorgungseinrichtungen erst einmal die Zeit zu geben, die neuen Regeln der EbAV-II-RL umzusetzen und dann erste Erfahrungen zu sammeln, bevor neue Regeln geschaffen werden. Als Frist für eine Evaluierung sieht die EbAV-II-RL den 13. Jan. 2023 vor.
- Delegierte Rechtsakte, die regelmäßig auf eine EU-Vollharmonisierung abzielen, passen in keine Richtlinie, die auf EU-Mindestharmonisierung abzielt. Zudem sind delegierte Rechtsakte auf die Änderung nicht wesentlicher Vorschriften beschränkt. Der „Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht“ ist eine für EbAV wesentliche Vorschrift. Es wird weder begründet noch ist nachvollziehbar, warum durch die Offenlegungs-VO-E eine derart grundlegende Änderung der EbAV-II-RL erfolgen sollte. Der Verordnungsvorschlag sollte sich daher auf die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken beschränken. Wesentliche Änderungen der EbAV-II-RL sollten immer über die Richtlinie selbst im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren vorgenommen werden, denn nur so kann eine hierfür angemessene Einbeziehung von Rat und Parlament erfolgen.
- Die durch delegierte Rechtsakte angestrebte Kohärenz mit den EU-Richtlinien OGAW, AIFM, und Solvency II ist weder sinnvoll noch notwendig. EbAV sind nicht wie reine Finanzdienstleister zu behandeln (EW 32 EbAV-II-RL). Auch deswegen ist die vorgeschlagene Befugnisübertragung an die EU-Kommission klar abzulehnen.
- Dem Vorschlag für die Ermächtigung der EU-Kommission zu delegierten Rechtsakten (Art. 10 Offenlegungs-VO-E) liegt ein für uns nicht nachvollziehbares Verständnis der EbAV-II-RL zugrunde. Die EbAV-II-RL sieht keine verpflichtende Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage vor. Kern der Anlageregulierung ist weiterhin der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht. Im Rahmen des Risikomanagements sind verschiedene Bereiche abzudecken, einer davon sind ESG-Risiken.
- Die EU-Kommission ordnet die EbAV den Finanzteilnehmern zu, ohne den sozialen Charakter der EbAV zu respektieren oder zu sehen, dass die EbAV v.a. Nachfrager auf dem Finanzmarkt sind. Die wenigsten EbAV stehen überhaupt im Wettbewerb, weder untereinander noch mit Finanzdienstleistern. Im Hinblick auf die angestrebte EU-Standardisierung ist eine Differenzierung nach Anwendungsbereich sinnvoll und unbedingt erforderlich. Transparenzanforderungen haben – wie dies etwa in der Aktionärsrechte-RL erfolgt – v.a. angemessen zu berücksichtigen, ob es sich um Nachfrager (wie z.B. EbAV) oder Anbieter handelt (Vermögensverwalter). Die Aussage der EU-Kommission, dass eine Harmonisie-

zung der Rechtsvorschriften für alle vom Aktionsplan erfassten Finanzmarktteilnehmer geboten sei, da diese „in der Regel grenzüberschreitend in der EU“ tätig seien, trifft auf EbAV nicht zu.

Unter den Begriffen „Transparenz“ und „Offenlegung“ dürfen weder Kapitallenkung noch Industriepolitik zugunsten von Fondsanbietern erfolgen. Wir fordern daher, dass die Zielsetzung und Regelungen der Offenlegung-VO-E verständlich dargelegt und formuliert werden. Ferner sollte es selbstverständlich sein, dass die wesentlichen Inhalte der künftigen Regulierung im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren festgelegt werden. Ferner fordern wir, dass die aufsichtsrechtlichen EU-Mindeststandards für EbAV auch weiterhin und ausschließlich in der EbAV-II-RL festgelegt werden.

**Für Rückfragen stehen Ihnen gern zur Verfügung:**

**Klaus Stiefermann** – Tel.: 030 3385811-10 – klaus.stiefermann@aba-online.de

**Dr. Cornelia Schmid** – Tel.: 030 3385811-60 – cornelia.schmid@aba-online.de

## 1. Hintergrund: EU-Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ und die drei Verordnungsvorschläge vom Mai 2018

Im März 2018 stellte die EU-Kommission ihren [Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“](#) vor. Das übergeordnete Ziel der EU-Kommission im Rahmen ihres Aktionsplans besteht darin, die Bedeutung von ökologischen, sozialen und Governance-bezogenen Aspekten (sog. ESG-Kriterien) in allen Bereichen des Kapitalmarkts zu stärken. Insbesondere sollen Investitionen verstärkt in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten fließen, Nachhaltigkeit soll im Anlageprozess und im Risikomanagement besser berücksichtigt werden und die Transparenz im Markt für nachhaltige Finanzprodukte soll erhöht werden. Angesichts der Verpflichtungen des Pariser Klima-Abkommens konzentrieren sich die drei Vorschläge stark auf eine Reduktion von CO<sub>2</sub>.

Als ersten Schritt zur Umsetzung des Aktionsplans hat die EU-Kommission am 24. Mai 2018 drei Verordnungsvorschläge vorgelegt.

Der **erste Verordnungsvorschlag** „über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen“ zielt auf die Schaffung eines EU-weiten Klassifikationssystems („Taxonomie“) für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten ([COM\(2018\)353](#); im Folgenden „**Taxonomie-VO-E**“). Als Grundlage dieser Taxonomie definiert der Verordnungsvorschlag sechs übergeordnete Umweltziele (Art. 5), nämlich

- 1) Klimaschutz;
- 2) die Anpassung an den Klimawandel;
- 3) die nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen;
- 4) der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling;
- 5) die Vermeidung und Verringerung von Umweltverschmutzung;
- 6) der Schutz gesunder Ökosysteme.

Der **zweite Verordnungsvorschlag** „über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken sowie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341“ ([COM2018\)354](#), im Folgenden „**Offenlegung-VO-E**“) sieht zum einen die verpflichtende Offenlegung von Informationen darüber vor, wie institutionelle Anleger sowie verschiedene Akteure im Bereich der Anlageberatung Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in ihren Anlageentscheidungen bzw. ihrer Beratung berücksichtigen (Art. 1: VO-Gegensatz; Art. 2: Begriffsbestimmungen; Art. 3: Strategie für Umgang mit Nachhaltigkeitskriterien; Art. 4 und 5: vorvertragliche Information; Art. 6: Veröffentlichung auf der Website; Art. 7: Veröffentlichung in regelmäßigen Berichten bzw. gegenüber Begünstigten). Zum anderen sieht der Verordnungsvorschlag in Artikel 10 eine Änderung von Artikel 19 (Anlagevorschriften) der [EbAV-II-Richtlinie](#) vor. Durch eine unmittelbar geltende Verordnung, die eine vollständige Harmonisierung gewährleistet, soll „für mehr Transparenz bezüglich der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken und der Verfolgung nachhaltiger Anlagestrategien“ gesorgt werden.

Am 2. Aug. 2018 hat [Paul Tang](#) (NL, S&D), Berichterstatter im federführenden EP-Ausschuss Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON), den [Berichtsentwurf zur Offenlegung-VO-E](#) mit 46 Änderungsanträgen vorgelegt. Der Berichtsentwurf sieht eine Streichung der Ermächtigung für delegierte Rechtsakte in Art. 10 (ÄA 43 und 46) vor. Er schlägt dafür Änderungen bei den Anlagevorschriften (ÄA 41 zu 19 Abs. 1a EbAV-II-RL und ÄA 42 zur Änderung von Art. 19 Abs. 1 b EbAV-II-RL), der eigenen Risikobeurteilung (ÄA 44 zur Ergänzung von Art. 28 Abs. 2 EbAV-II-RL um den Punkt ga) und der Erklärung über die Grundsätze der Anlagepolitik (ÄA 45 zur Änderung von Art. 30 EbAV-II-RL) der EbAV-II-RL vor.

Der **dritte Verordnungsvorschlag** „zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 in Bezug auf Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz“ (COM(2018)355; im Folgenden „**VO-E Änderung Benchmark-Verordnung**“) zielt auf die Schaffung einer neuen Kategorie von Benchmarks. Diese sollen es Anlegern ermöglichen, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ihrer Kapitalanlagen zu vergleichen.

## **2. Offenlegungs-VO-E: Fragen, Positionen und Forderungen der aba**

Von den drei Verordnungsvorschlägen ist der Offenlegung-VO-E, der eine Änderung der EbAV-II-RL vorsieht, von zentraler Bedeutung für EbAV. Grundsätzlich unterstützen wir die Absicht der EU-Kommission, „für mehr Transparenz bezüglich der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken und der Verfolgung nachhaltiger Anlagestrategien zu sorgen“ (S. 8).

Wir lehnen aber eine Verordnung mit der Ergänzung der EbAV-II-RL um die Befugnisse der EU-Kommission für delegierte Rechtsakte, die eine EU-Vollharmonisierung anstrebt, insbesondere für EbAV aus verschiedensten Gründen entschieden ab. Im Folgenden werden zunächst Grundsätzliches und dann zahlreiche Fragen und Anmerkungen zu Artikel 10 Offenlegungs-VO-E im Einzelnen ausgeführt.

### **2.1 Grundsätzliches zu Artikel 10 Offenlegungs-VO-E - Ergänzung von Artikel 19 der Richtlinie (EU) 2016/2341 (EbAV-II-Richtlinie)**

Die Regelungen in Art. 10 Offenlegung-VO-E, der eine Änderung der [Richtlinie 2016/2341](#) über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV-II-RL) vorsieht, werfen verschiedene grundsätzliche Fragen auf:

#### **1) Änderungsvorschlag für EbAV-II-RL, die derzeit in den Mitgliedstaaten umgesetzt wird?**

Die Offenlegungs-VO-E sieht in Art. 10 eine Änderung der EbAV-II-RL vor. Diese Richtlinie muss bis zum 13. Januar 2019 in nationales Recht umgesetzt sein. Das Bundesfinanzministerium hat am 2. Juli 2018 den [Referententwurf](#) eines Gesetzes zur Umsetzung der EbAV-II-Richtlinie (RefE) an die Verbände zur Konsultation gegeben. Die EbAV-II-RL sieht in Art. 62 eine Überprüfung der EbAV-II-RL bis zum 13. Jan. 2023 vor. Die im Mai 2018 von der EU-Kommission vorgeschlagene Änderung der EbAV-II-RL beruht also nicht auf gesammelten Erfahrungen mit den neuen Regelungen zu ESG. Die Frist für eine Evaluierung der EbAV-II-RL wurde im EU-Gesetzgebungsverfahren intensiv diskutiert und die „6 Jahre“ politisch bewusst gewählt. Wir können daher nicht nachvollziehen, weshalb zum jetzigen Zeitpunkt die EU-Kommission bereits eine Änderung der EbAV-II-RL vorschlägt.

- ⇒ Wir regen daher dringend an, den Mitgliedstaaten und v.a. den betroffenen Altersversorgungseinrichtungen erst einmal die Zeit zu geben, die neuen Regeln der EbAV-II-RL umzusetzen und dann erste Erfahrungen zu sammeln, bevor neue Regeln geschaffen werden. Als Frist für eine Evaluierung sieht die EbAV-II-RL den 13. Jan. 2023 vor.

## 2) Delegierter Rechtsakt für die EU-Kommission im Rahmen der bestehenden aufsichtsrechtlichen EU-Mindestharmonisierung durch EbAV-II-RL?

Mit Art. 10 Offenlegung-VO-E schlägt die EU-Kommission eine Ergänzung von Art. 19 EbAV-II-RL (Anlagevorschriften) um einen Absatz 9 und einen neuen Art. 60a (Ausübung der Befugnisübertragung) für die EbAV-II-RL vor. Damit soll der EU-Kommission die Befugnis übertragen werden, im Wege delegierter Rechtsakte die Richtlinie zu ergänzen oder zu ändern und damit Vorgaben für EbAV zu erlassen. Dieser Vorschlag der EU-Kommission überrascht in mehrfacher Hinsicht:

- Delegierte Rechtsakte sind laut Art. 290 AEUV auf die „nicht wesentliche Vorschriften“ beschränkt. Klar geregelt ist, dass wesentliche Aspekte eines Bereichs dem Gesetzgebungsakt vorbehalten sind. Dazu zählt für EbAV der Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (Art. 19 Abs. 1 EbAV-II-RL), der bereits ein zentraler Bestandteil der EbAV-I-RL ([Art. 18 EbAV-I-RL](#)) von 2003 war. In Deutschland hatte v.a. dieser Artikel zur Schaffung des Pensionsfonds, einem neuen Durchführungsweg der betrieblichen Altersversorgung geführt. (siehe dazu vertieft Kapitel 2.2, Punkte 1 bis 3)
- Die im Jan. 2017 in Kraft getretene EbAV-II-RL zielt – im Gegensatz etwa zur Solvency-II-RL – auf eine aufsichtsrechtliche EU-Mindestharmonisierung ab. Die EbAV-II-RL enthält keinen einzigen delegierten Rechtsakt, die ja zu einer EU-Vollharmonisierung führen sollen. Im Rat und EP bestand Einigkeit, die drei delegierten Rechtsakte, die die EU-Kommission im [EbAV-II-RL-Vorschlag](#) vom 27. März 2014 vorge schlagen hatte (zu Art. 24 Abs. 3, Art. 30 und Art. 54 EbAV-II-E), ersatzlos zu streichen und den Mitgliedstaaten bewusst mehr Flexibilität bei der Umsetzung der EbAV-II-RL zu geben (siehe vertieft Kapitel 2.2, Punkt 3)

Dieses Richtlinienverständnis liegt auch dem [BMF-Referentenentwurf zur EbAV-II-Umsetzung](#) zugrunde (S. 47): „Da die Systeme der betrieblichen Altersversorgung in den Mitgliedstaaten große Unterschiede aufweisen und maßgeblich an das jeweilige nationale Arbeits- und Steuerrecht anknüpfen, ist die Richtlinie auf eine Mindestharmonisierung ausgelegt und lässt den Mitgliedstaaten damit größere Spielräume in der Umsetzung. Folgerichtig enthält die Richtlinie keine Ermächtigungen zum Erlass von delegierten Rechtsakten.“

- Erlässt die EU-Kommission einen delegierten Rechtsakt (Art. 290 AEUV; siehe [Anlage2](#)), dann tritt er in Kraft, sofern weder EP noch Rat innerhalb von drei Monaten Einwände erheben oder vor Ablauf der Frist mitteilen, dass sie keine Einwände erheben werden. Das EP beschließt hierfür mit der Mehrheit seiner Mitglieder und der Rat mit qualifizierter Mehrheit. Der Einfluss von EP und Rat beschränkt sich also auf das Erheben von Einwänden. Eine Anpassung auf der Ebene der Mitgliedstaaten lässt diese EU-Vollharmonisierung nicht mehr zu. Zudem ist bei delegierten Rechtsakten lediglich die Konsultation eines Expertenausschusses – nicht der betroffenen Unternehmen – vorgesehen.
- Die delegierten Rechtsakte für EbAV, deren Befugnis die EU-Kommission durch die Änderung der EbAV-II-RL erhalten möchte, sollen eine Kohärenz mit den EU-Richtlinien OGAW, AIFM, und Solvency II gewährleisten – also mit EU-Richtlinien, die auf eine Vollharmonisierung abzielen. Im Gegensatz zu den Anbietern von Versicherungs- und Fondsprodukten sorgen EbAV im Rahmen eines Dreiecksverhältnisses mit Arbeitgebern und Arbeitnehmern für Leistungen der betrieblichen Altersversorgung, wobei grenzüberschreitende Tätigkeiten von sehr untergeordneter Bedeutung sind. EbAV nutzen im Bereich der Kapitalanlage zum Teil die Angebote der Fondsindustrie. Eine Kohärenz der Regulierung von EbAV,

die regelmäßig Nachfrager sind, insbesondere mit Teilen der Anbieterseite des Finanzmarkts ist weder sinnvoll noch angemessen. (siehe dazu vertieft Kapitel 2.2, Punkt 5)

- ⇒ Delegierte Rechtsakte, die regelmäßig auf eine EU-Vollharmonisierung abzielen, passen in keine Richtlinie, die auf EU-Mindestharmonisierung abzielt. Zudem sind delegierte Rechtsakte auf die Änderung nicht wesentlicher Vorschriften beschränkt. Der „Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht“ ist eine für EbAV wesentliche Vorschrift. Die durch delegierte Rechtsakte angestrebte Kohärenz mit den EU-Richtlinien OGAW, AIFM, und Solvency II ist weder sinnvoll noch notwendig. EbAV sind nicht wie reine Finanzdienstleister zu behandeln (EW 32 EbAV-II-RL). Die vorgeschlagene Befugnisübertragung an die EU-Kommission ist daher klar abzulehnen.

## **2.2 Zahlreiche Fragen und Anmerkungen zu Artikel 10 Offenlegungs-VO-E im Einzelnen (Ergänzung von Artikel 19 der Richtlinie (EU) 2016/2341 (EbAV-II-Richtlinie)**

Durch Art. 10 Offenlegung-VO-E soll die EU-Kommission ermächtigt werden, *„im Wege delegierter Rechtsakte gemäß Artikel 290 AEUV den „Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht“ in Bezug auf die Erwägung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken sowie die Einbeziehung der Faktoren Umwelt, Soziales und Governance bei internen Investitionsentscheidungs- und Risikomanagementprozessen zu spezifizieren.“*<sup>1</sup> Diese delegierten Rechtsakte sollen der *„Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten der EbAV sowie der mit diesen Tätigkeiten verbundenen Risiken“* Rechnung tragen und die Kohärenz mit Art. 14 der RL 2009/65/EG (enthält Wohlverhaltensregeln für Verwaltungsgesellschaften (gemeinsame Portfolioverwaltung von OGAW), Art. 132 der [RL 2009/138/EG](#) („Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht“ im Abschnitt „Anlagen“ für Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen) und Art. 12 der [RL 2011/61/EG](#) („Allgemeine Grundsätze“ im Kapitel „Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit der AIFM)) gewährleisten. Dieser Vorschlag wirft auch im Einzelnen zahlreiche grundlegende Fragen bei uns auf:

### **1) Falsches Verständnis der EbAV-II-RL und deren ESG-Regelungen?**

Die EbAV-II-RL enthält Regelungen zu ESG in den Anlagevorschriften (Art. 19), bei den Allgemeinen Anforderungen an die Unternehmensführung (Art. 21), beim Risikomanagement (Art. 25), bei der Eigenen Risikobeurteilung (Art. 28), Erklärung über die Grundsätze der Anlagepolitik (Art. 30), Art. 41 (Auskunftspflicht gegenüber potenziellen Versorgungsanwärtern). Ferner finden sich Aussagen zu ESG in den Erwägungsgründen 57 und 58. In [Anlage 1](#) findet sich eine Zusammenstellung sämtlicher Regelungen in der EbAV-II-RL mit ESG-Bezug. Der Aussage der EU-Kommission, dass die EbAV-II-RL *„einen ersten Schritt hin zu einem präziseren Rahmen für die Offenlegung von ESG-Faktoren betreffenden Informationen“* (S. 3, letzter Absatz) darstellt, stimmen wir zu. Richtig ist v.a. auch, dass es bei den ESG-Vorgaben in der EbAV-II-RL um mehr Transparenz gegenüber den Begünstigten, der Aufsichtsbehörde und der Öffentlichkeit geht.

In der Befugnis für delegierte Rechtsakte für die EbAV, die die EU-Kommission in Art. 10 Offenlegung-VO-E vorgeschlagen hat, sieht die EU-Kommission lediglich eine Spezifizierung des „Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht“ im Hinblick auf die Berücksichtigung von ESG-Risiken und die Einbeziehung von ESG-

---

<sup>1</sup> S. 15, 4. Absatz Offenlegungs-VO-E



Faktoren bei internen Anlageentscheidungen und Risikomanagementprozessen. Die ESG-relevanten Regelungen bei den Anlagevorschriften und zum Risikomanagement in der EbAV-II-RL verstehen wir wie folgt:

- Die Anlagevorschriften für EbAV in Art. 19 Abs. 1 EbAV-II-RL sehen keine verpflichtende Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage vor (siehe vertieft Punkt 2)
- Bei den Vorschriften zum Risikomanagement in der EbAV-II-RL werden in Art. 25 Abs. 2 g auch ESG-Risiken aufgeführt. Im Rahmen des Risikomanagement muss die EbAV also auch für ihr Portfolio wesentliche ESG-Risiken im Blick haben (Stichwort „stranded assets“). Die Einbeziehung dieser Risiken hat natürlich auch Rückwirkungen auf die Kapitalanlage. Gleichwohl bedeutet dies nicht, dass EbAV generell ESG-Kriterien bei der Kapitalanlage berücksichtigen müssen und damit die Grundaussagen in Art. 19 EbAV-II RL ausgehebelt werden. Es geht in der EbAV-II-RL v.a. darum (siehe EW 58), dass EbAV offenlegen, „inwieweit diese Faktoren bei Anlageentscheidungen und in ihrem Risikomanagementsystem berücksichtigt werden.“

Keinesfalls geht es in der EbAV-II-RL um eine Verpflichtung für die EbAV, ESG-Faktoren in die Anlageentscheidung und in den Risikomanagementprozess einzubeziehen. Ganz deutlich wird dies im letzten Satz von EW 58 EbAV-II-RL: *„Dies schließt jedoch nicht aus, dass eine EbAV dieser Anforderung nachkommt, indem es in diesen Angaben darauf hinweist, dass ökologische, soziale und Unternehmensführungsfaktoren in seiner Anlagepolitik nicht berücksichtigt werden oder die Kosten eines Systems zur Überwachung der Bedeutung und Wesentlichkeit dieser Faktoren und die Weise, wie sie berücksichtigt werden, in keinem Verhältnis zu der Größenordnung, der Art, dem Umfang und der Komplexität seiner Tätigkeiten stehen.“*

Die folgenden Aussagen der EU-Kommission im Offenlegungs-VO-E und im [Folgenabschätzungsbericht](#), der die Veröffentlichung der drei Verordnungsvorschläge begleitete, können wir daher nicht nachvollziehen:

- *„Die allgemeine Governance und das Risikomanagement sollten bereits heute ESG-Faktoren und ESG-Risiken berücksichtigen; diese Tätigkeiten sollten deshalb in einer Weise organisiert werden, die mit den delegierten Rechtsakten im Einklang steht.“* (S. 7 zweiter Absatz).
- *„Da die Vorschriften zu Governance und Risikomanagement nach der Richtlinie (EU) 2016/2341 bereits für Investitionsentscheidungen und Risikobeurteilungen einschließlich ökologischer, sozialer und die Governance betreffender Betrachtungen verbindlich sind, sollten EbAV Informationen zu den Tätigkeiten und den zugrunde liegenden Prozessen bereitstellen, die den delegierten Rechtsakten entsprechen.“* (S. 15, vierter Absatz)
- Im Folgenabschätzungsbericht wird die fehlende Kohärenz über Sektoren mit folgendem Hinweis auf die EbAV problematisiert: *„Only IORP II explicitly states that occupational pension funds should consider ESG factors in their investment decisions, governance and risk management systems.“* (S. 26)

Offenbar baut die EU-Kommission ihre Vorschläge für die künftige EbAV-Regulierung auf diesem u.E. falschen Verständnis auf.

- ⇒ Dem Vorschlag für die Ermächtigung der EU-Kommission zu delegierten Rechtsakten (Art. 10 Offenlegung-VO-E) liegt ein für uns nicht nachvollziehbares Verständnis der EbAV-II-RL zugrunde. Die EbAV-II-RL sieht keine verpflichtende Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage vor. Im Rahmen des Risikomanagements sind verschiedene Bereiche abzudecken, einer davon sind ESG-Risiken.



## 2) Inhalt und Ziel der vorgeschlagenen Ergänzung von Art. 19 EbAV-II-RL?

- Die Anlagevorschriften für EbAV erfuhren durch die EbAV-II-RL einige Änderungen. So wurde u.a. Art. 19 Abs. 1 b EbAV-II-RL (siehe im Vergleich dazu insbesondere Art. 18 Abs. 1 a und b [EbAV-I-RL](#)) neu eingeführt. Er lautet: „Im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht **gestatten** die Mitgliedstaaten es den EbAV, den möglichen langfristigen Auswirkungen der Anlageentscheidungen auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Rechnung zu tragen.“ Die EbAV können ESG-Faktoren ihren Anlageentscheidungen berücksichtigen, müssen dies aber nicht. Diesen Grundsatz der Freiwilligkeit, der auch in § 234h VAG RefE enthalten ist, unterstützen wir mit Nachdruck. Gegenüber den Begünstigten, der Aufsicht und Öffentlichkeit ist offenzulegen, ob und wie ESG-Kriterien u.a. bei der Anlageentscheidung berücksichtigt werden. EW 58 stellt – wie oben bereits ausgeführt - klar, dass die EbAV dieser Anforderung auch mit einer Erklärung über die Nichtanwendung von ESG-Faktoren nachkommen kann.
- ⇒ Die Anlagevorschriften der EbAV-II-RL enthalten keine verbindliche Vorgabe zur Berücksichtigung von ESG-Kriterien.
- Was ist vor diesem Hintergrund von **Maßnahmen** der EU-Kommission zu erwarten, die gewährleisten, dass „bei der Erwägung von Umwelt, Sozial- und Governance-Risiken dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht Rechnung getragen wird“? Was soll hier geregelt werden angesichts der Tatsache, dass laut Art. 19 Abs. 1 EbAV-II-RL zum Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht insbesondere bereits geregelt ist, dass:
  - a) die Anlage zum größtmöglichen langfristigen Nutzen der Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger zu erfolgen hat,
  - b) die Möglichkeit besteht, im Rahmen dieses Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht ESG-Faktoren zu berücksichtigen,
  - c) die Anlage so zu tätigen ist, dass Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität des Portfolios insgesamt gewährleistet ist.Angesichts des Aufbaus von Art. 19 EbAV-II-RL stellt sich für uns auch die Frage, in welchem Verhältnis delegierte Rechtsakte basierend auf Abs. 9 zu den grundlegenden Regelungen in Abs. 1 stehen würden. Inhaltliche Änderungen der EbAV-II-RL dürfen sich u.E. durch delegierte Rechtsakte nicht ergeben. Sofern der Gesetzgeber eine gegenüber der EbAV-II-RL neue Interpretation des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht anstrebt, handelt es sich um eine wesentliche Änderung der EbAV-II-RL. Eine derartige Änderung – die wir nicht für erforderlich halten – wäre keine „unwesentliche Vorschrift (Art. 290 AEUV) und kann u.E. nur über die Richtlinie erfolgen.
- ⇒ Wir sehen zu den bestehenden Anlagevorschriften in Art. 19 EbAV-II-RL keinen ergänzenden Regelungsbedarf über delegierte Rechtsakte. Die EbAV-II-RL regelt bereits heute, dass die EbAV auch dann an den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht gebunden ist, wenn sie bei ihren Anlageentscheidungen ESG-Kriterien berücksichtigt.

- Was ist ferner von **Maßnahmen** der EU-Kommission zu erwarten, die gewährleisten, dass „*bei internen Investitionsentscheidungs- und Risikomanagementprozessen die Faktoren Umwelt, Soziales und Governance berücksichtigt werden.*“?

Unklar ist, in welchem Verhältnis diese Maßnahmen zu den bestehenden Regelungen v.a. in Art. 19 Abs. 1 a bis c EbAV-II-RL stehen würden. Ist davon auszugehen, dass an der grundsätzlichen Freiwilligkeit in Bezug auf die konkrete Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei Anlageentscheidungen durch einen ergänzenden Abs. 9 nichts geändert wird? Dient der neue Abs. 9 daher nur detaillierteren Vorgaben, die im Falle einer Grundsatzentscheidung für die Berücksichtigung von ESG-Kriterien einzuhalten sind?

Sollte die Ermächtigung zum Erlass delegierter Rechtsakte dann für umfangreiche Detailregulierungen für EbAV genutzt werden, dürfte sich hier ein entscheidendes Argument für viele EbAV gegen eine Einbeziehung von ESG-Faktoren in die Anlageentscheidung für die EbAV entwickeln. Würde dies zudem verhindern, dass EbAV auch kleine Schritte gehen und auch schrittweise Umsetzungen möglich sind, würde dies dem Ziel der EU-Kommission diametral entgegen laufen. EbAV sollten daher nicht vor eine Entscheidung „Nachhaltigkeit - ganz oder gar nicht“ gestellt werden.

Durch die Ergänzung von Abs. 9 soll jedoch nicht nur die Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei Investitionsentscheidungsprozessen gewährleistet werden, sondern auch bei **Risikomanagementprozessen**. Letzteres über eine Ergänzung der Anlagevorschriften zu regeln, überrascht, finden sich doch die Regelungen zum Risikomanagement in Art. 25 EbAV-II-RL.

Sollte die vorgeschlagene Formulierung für Art. 19 Abs. 9 b EbAV-II-RL jedoch so zu verstehen sein, dass alle EbAV dadurch verpflichtet werden sollen, bei Anlageentscheidungsprozessen ESG-Faktoren zu berücksichtigen, dann würde der VO-E weit über Offenlegungsregelungen hinausgehen. In diesem Fall ginge es u.a. um eine wesentliche Änderung der EbAV-II-RL und sollte von der EU-Kommission auch entsprechend transparent gemacht werden. Sollte eine wesentliche Änderung EbAV II-RL im Hinblick auf die Verankerung der Berücksichtigung von ESG-Aspekten in Anlageentscheidungen und im Risikomanagement politisch tatsächlich erwünscht sein, dann sollte sie u.E. ausschließlich über die EbAV-II-RL selbst vorgenommen werden – und nicht über einen delegierten Rechtsakt.

Der EW 12 spricht u.E. dafür, dass es der EU-Kommission weniger um Transparenz und mehr um Lenkung geht. So soll sie im Rahmen der EbAV-II-RL die Befugnis übertragen bekommen, „*Rechtsakte zu erlassen, in denen präzisiert wird, wie EbAV Investitionsentscheidungen treffen und Risiken bewerten und dabei Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken berücksichtigen.*“

⇒ Sollte der Offenlegungs-VO-E auf eine wesentliche Änderung der EbAV-II-RL abzielen, dann sollte dies von der EU-Kommission auch entsprechend transparent gemacht werden.

### 3) **Aufsichtsrechtliche EU-Mindestharmonisierung durch EbAV-II-RL – jetzt Ergänzung um delegierte Rechtsakte?**

Die EbAV-II-RL zielt – im Gegensatz zu den OGAW-, Solvency II und AIFM-Richtlinien – auf eine **aufsichtsrechtliche Minimalharmonisierung für EbAV**, die den Mitgliedstaaten Flexibilität bei der nationalen Umsetzung gibt. Angesichts der Vielfalt der bAV und ihrer Rolle innerhalb der drei Säulen der Altersversorgung sowie insbesondere des nationalen Arbeits- und Sozialrechts der Mitgliedstaaten ist

diese Ausrichtung der EbAV-II-RL richtig. Die im RL-Vorschlag der EU-Kommission vom März 2014 vorgesehenen delegierten Rechtsakte (Artikel 30, 24 Abs. 3 und 54 EbAV-II-E) wären daher letztlich ein ungeeigneter „one-size-fits-all“ Ansatz gewesen und wurden sowohl im Rat als auch im EP konsequent abgelehnt. Die EbAV-II-RL sieht daher keinerlei Befugnisse für delegierte Rechtsakte für die EU-Kommission vor.

Die nationalen Aufsichtsbehörden sind u.E. am besten in der Lage, zu überwachen, wie Altersversorgungseinrichtungen Risiken (inkl. ESG-Risiken) managen. Sie könnten am besten sicherstellen, dass lokalen Besonderheiten wie unterschiedlichen Governance-Strukturen und spezifischen Nachhaltigkeitspräferenzen Rechnung getragen werden. Dies spricht gegen einheitliche und standardisierte Konkretisierungen auf EU-Ebene bzw. durch die EU-Aufsichtsbehörden.

Die Aussage in der deutschen Zusammenfassung der KOM-Folgenabschätzung zu den delegierten Rechtsakten, wonach *„Die Finanzinstitute, die von dieser Initiative betroffen sein werden, arbeiten in der Regel grenzüberschreitend in der EU. Aus diesem Grund sind die für diese Marktteilnehmer geltenden Rechtsvorschriften auf EU-Ebene weitgehend harmonisiert.“* trifft auf EbAV nicht zu. Laut letztem EIOPA [Bericht über die Marktentwicklung des Marktes für betriebliche Altersversorgung und die grenzüberschreitenden Aktivitäten von EbAV](#) gab es 2016 im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) 155.481 EbAV. Die Zahl der aktiven grenzüberschreitend tätigen EbAV stagniert auf niedrigem Niveau bei 0,05% (73 EbAV Ende 2016). Grenzüberschreitende Tätigkeit von EbAV fand traditionell und findet aktuell insbesondere zwischen UK und Irland statt. Der Brexit wird daher dazu führen, dass die grenzüberschreitende EbAV-Tätigkeit innerhalb der EU drastisch zurückgehen wird.

Folglich trifft auch die Kostenargumentation in der KOM-Folgenabschätzung (S. 33) auf EbAV nicht zu: *“Due to the fact that many asset managers, insurance companies, pension funds, portfolio managers and investment advisors already work at an EU if not global level, action at EU level will provide economies of scale.”*

⇒ Es wird weder begründet noch ist nachvollziehbar, warum durch die Offenlegungs-VO-E eine derart grundlegende Änderung der EbAV-II-RL, die auf eine aufsichtsrechtliche EU-Mindestharmonisierung abzielt, erfolgen sollte. Der Verordnungsvorschlag sollte sich daher auf die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken beschränken.

#### 4) Grundsatz der Verhältnismäßigkeit aus Solvency II einschlägig für EbAV?

Die durch die Offenlegungs-VO-E vorgeschlagene Regelung Art. 19 Abs. 9, Satz 2 EbAV-II-RL sieht vor, dass die delegierten Rechtsakte für EbAV der *„Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten der EbAV sowie der mit diesen Tätigkeiten verbundenen Risiken“* Rechnung tragen werden. Die EU-Kommission stellt hier aus – für uns nicht nachvollziehbaren Gründen - nicht auf die EbAV-II-RL ab, sondern auf den Grundsatz für Verhältnismäßigkeit für Versicherungsunternehmen (Solvency-II-RL). Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in der EbAV-II-RL stellt auf die Größenordnung, die Art, den Umfang und die Komplexität der Tätigkeiten der EbAV ab. Dies spiegelt sich im Rahmen der nationalen Umsetzung der EbAV-II-RL bereits im § 296 VAG-E des RefE wider.

Ein Blick in die [BaFin-Statistik](#) zu Pensionskassen und Pensionsfonds zeigt, dass nicht nur die Wahl des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit für die EbAV von hoher Bedeutung ist, sondern v.a. die Regulierung selbst: Im Jahr 2016 hatten die Pensionskassen insgesamt einen Kapitalbestands in Höhe von 155,6 Mrd. und die Pensionsfonds in Höhe von 35,6 Mrd. Euro. Die mit Abstand größte Pensionskasse wies einen Kapitalanlagebestand in Höhe von 26,6 Mrd. Euro auf. Rund  $\frac{3}{4}$  der Pensionskassen haben einen Kapitalanlagebestand von unter einer Mrd. Euro.

⇒ Für EbAV ist der Grundsatz für Verhältnismäßigkeit der EbAV-II-RL einschlägig. Ein direktes oder indirektes Abstellen auf die Solvency-II-RL ist nicht akzeptabel. Die Regulierung sollte für EbAV angemessen und umsetzbar sein.

## 5) Kohärenz der EbAV-Regulierung mit Richtlinien, deren Anlagevorschriften keine ESG Vorgaben enthalten?

Die durch die Offenlegungs-VO-E vorgeschlagene Regelung Art. 19 Abs. 9, Satz 2 EbAV-II-RL sieht vor, dass die delegierten Rechtsakte „die Kohärenz mit Artikel 14 der Richtlinie 2009/65/EG, Artikel 132 der Richtlinie 2009/138/EG und Artikel 12 der Richtlinie 2011/61/EU gewährleisten“.

- Was bedeutet die aus Sicht der EU-Kommission zu **gewährleistende „Kohärenz“** für EbAV mit den Anlageregelungen der angeführten EU-Richtlinien OGAW, AIFM, und Solvency II, die selbst überhaupt keine Anforderungen zu ESG enthalten und durch diese Verordnung auch nicht geändert werden sollen?
  - Reicht tatsächlich die Absicht der EU-Kommission, „von den ihr durch diese Richtlinien übertragenen Befugnissen Gebrauch zu machen, um die Einbeziehung von ESG-Risiken im Rahmen dieser Richtlinien zu spezifizieren“ (S. 7, zweiter Absatz)? Warum sollten die angestrebten Befugnisse für delegierte Rechtsakte in der EbAV-II-RL für die EU-Kommission ausreichend dafür sein, um „sowohl den Verbraucherschutz sicherzustellen als auch für gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen EbAV und anderen Finanzmarktteilnehmern zu sorgen“? (S. 7, zweiter Absatz). Sofern es um materielle Änderungen dieser Richtlinien geht, können wir dies nicht nachvollziehen.
  - Gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen EbAV und AIFM, OGAW und Versicherungsunternehmen sind weder notwendig noch angemessen. EbAV sind keine Finanzdienstleister. EbAV sind laut EW 32 EbAV-II-RL „Altersversorgungseinrichtungen mit einem sozialen Zweck, die Finanzdienstleistungen erbringen. Sie sind für die Auszahlung von Leistungen der betrieblichen Altersversorgung verantwortlich und sollten deshalb bestimmte Mindestaufsichtsstandards bezüglich ihrer Tätigkeit und ihrer Betriebsbedingungen erfüllen, wobei sie nationalen Vorschriften und Gepflogenheiten Rechnung tragen sollten. Diese Einrichtungen sollten jedoch nicht wie reine Finanzdienstleister behandelt werden. Ihre soziale Funktion und die Dreiecksbeziehung zwischen dem Arbeitnehmer, dem Arbeitgeber und der EbAV sollten in angemessener Weise anerkannt und als grundlegende Prinzipien dieser Richtlinie gestärkt werden.“
- ⇒ EbAV sind Altersversorgungseinrichtungen mit einem sozialen Zweck. Die wenigsten EbAV stehen überhaupt im Wettbewerb, weder untereinander noch mit Finanzdienstleistern. Dem Kohärenzziel der EU-Kommission liegt offensichtlich ein falsches EbAV-Verständnis zugrunde.

- **EbAV sind Nachfrager auf dem Finanzmarkt**, auf dem Produkte von OGAW und AIFM angeboten werden. Eine pauschale Identität der Produkt- und Vertriebsinteressen der Fondsbranche mit den Interessen von Versorgungseinrichtungen, den Kunden der Fondsbranche, sehen wir nicht. Institutionelle Anleger auf der Nachfrageseite wie EbAV haben ein Interesse an eigenen Definitionen, Festlegungen und Wertungen. Im Sinne von Transparenz kann hier gefordert werden, dass die EbAV v.a. gegenüber der Aufsicht und in geeigneter Weise den Begünstigten ihre Grundsätze dokumentieren und darüber informieren, ob man ESG-Kriterien berücksichtigt und wie man mit ESG-Risiken umgeht. Gleichzeitig haben EbAV aber durchaus Interesse an Standards für am Markt angebotene Produkte, die sich als „nachhaltig“ bezeichnen. Hier kann Standardisierung „Green-Washing“ vermeiden und der EbAV die Wahl des Fonds erleichtern.

Diese Zusammenhänge wurden u.a. in der 2017 beschlossenen Neufassung der Aktionärsrechte-Richtlinie ([RL 2017/828](#)) gesehen, die ebenfalls derzeit in den Mitgliedstaaten zur Umsetzung ansteht. Auch die Aktionärsrechte-Richtlinie sieht neue Offenlegungsanforderungen (Art. 3g: Mitwirkungspolitik; Art. 3h: Anlagestrategie institutioneller Anleger und Vereinbarungen mit Vermögensverwaltern) für institutionelle Anleger wie EbAV und Versicherungsunternehmen vor. Art. 3i enthält Transparenzregeln bei Vermögensverwaltern.

Mit großer Sorge sehen wir, dass über den Gemeinsamen Ausschuss der EU-Aufsichtsbehörden die Aufsichtsbehörden EBA, EIOPA und ESMA Entwürfe technischer Regulierungsstandards zur Darstellung und Inhalt vorvertraglichen Informationen und nachhaltigen Investitionen ausarbeiten sollen (Art. 5 Abs. 5 und Abs. 6; Art. 6 Abs. 2 VO-E). Eine derartige Regulierung würde bei den EbAV sicherlich zu einem Ausbau der Fondsanlagen führen und zulasten des Direktbestands gehen, da sie selbst – trotz Verhältnismäßigkeitsprinzip – kaum in der Lage wären, derartigen detaillierten und umfangreichen Anforderungen zu genügen. Die ESG-Regulierung für EbAV sollte im Hinblick auf die Entscheidung bei der Anlageorganisation „intern oder extern“ entscheidungsneutral sein.

- ⇒ Im Hinblick auf die angestrebte EU-Standardisierung ist daher eine Differenzierung nach Anwendungsbereich sinnvoll und unbedingt erforderlich. EbAV sind Nachfrager auf dem Finanzmarkt, auf dem Produkte von OGAW und AIFM angeboten werden.

### 3. Fazit

Die Integration von ESG-Aspekten in die Kapitalanlageprozesse und in das Risikomanagement von EbAV ist grundsätzlich zu unterstützen. Eine bessere Datenverfügbarkeit würde dies erleichtern. EbAV sollten v.a. gegenüber der EU-Aufsichtsbehörde und den Begünstigten transparent sein und offenlegen, ob und wie sie Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen. Das vorrangige Ziel jeder EbAV besteht darin, die erwarteten oder zugesagten Leistungen durch eine angemessene, risikokontrollierte Anlagepolitik zu erfüllen. ESG-Kriterien stellen nur einen von mehreren im Anlageprozess zu berücksichtigenden Faktoren dar. Hierbei fließen zum Teil auch ESG-Richtlinien des Trägerunternehmens ein.

Die EbAV-II-RL enthält zum Umgang mit ESG-Faktoren und -risiken bereits sinnvolle Regelungen, die zunächst in den Mitgliedstaaten und den EbAV umgesetzt werden sollten. Sollten die Bewertung und Überprüfung der bestehenden Regelungen ergeben, dass Änderungen notwendig sind, dann sollten diese im Rahmen der EbAV-II-RL vorgenommen werden – und keinesfalls über delegierte Rechtsakte. Im aba-Positionspapier wurde aus-

föhrlich dargelegt, warum delegierte Rechtsakte ein ungeeignetes Instrumentarium für die EbAV-Regulierung sind. Unter verschiedenen Aspekten sind sie sogar als rechtlich unzulässiges Instrumentarium zu sehen, vor allem dann, wenn delegierte Rechtsakte in wesentlichen und zentralen Vorschriften der EbAV-II-RL, wie z.B. den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht, eingreifen oder diesen beschränken.

Der ECON-Berichtsentwurf von Paul Tang positioniert sich ebenfalls gegen die Einfögung delegierter Rechtsakte für die EbAV-II-RL durch die geplante Verordnung. Sollten die Vorschläge des ECON-Berichtsentwurfs zur Änderung der EbAV-II-RL im weiteren EU-Gesetzgebungsverfahren aufgegriffen werden, dann sollte darauf geachtet werden, dass EbAV bei der Information auch künftig methodisch frei sind. Auf welche Weise und in welcher Tiefe sie über den Umgang mit ESG-Kriterien und –Risiken informieren, sollte den EbAV überlassen bleiben. Im Rahmen einer adressatengerechten Information sollte gegenüber den Begünstigten und der Öffentlichkeit die Ebene des Portfolios ausreichend sein. Ein Fokus auf Nachhaltigkeitsrisiken, die erhebliche finanzielle Auswirkungen haben, muss ausreichend sein.

SD/10. Aug. 2018

## Anlage1: ESG in der EbAV-II-RL

**EW 57:** Die EbAV müssen— unter Berücksichtigung der angestrebten ausgewogenen Verteilung von Risiken und Zuwendungen der betrieblichen Altersversorgung zwischen den Generationen — ihr Risikomanagement verbessern, damit potenzielle Schwachstellen hinsichtlich der Tragfähigkeit der Altersversorgungssysteme erkannt und mit den betreffenden zuständigen Behörden erörtert werden können. Im Rahmen ihres Risikomanagements sollten die EbAV eine Risikobeurteilung ihrer rentenbezogenen Tätigkeiten vornehmen. Diese Risikobeurteilung sollte auch den zuständigen Behörden zugänglich gemacht werden und— falls angezeigt — unter anderem Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel, der Ressourcennutzung und der Umwelt, soziale Risiken und Risiken im Zusammenhang mit der durch eine geänderte Regulierung bedingten Wertminderung von Vermögenswerten (im Folgenden „gestrandete Vermögenswerte“) umfassen.

**EW 58:** Ökologische, soziale und Governance-Faktoren nach Maßgabe der von den Vereinten Nationen unterstützten Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment sind von großer Bedeutung für die Anlagepolitik und die Risikomanagementsysteme der EbAV. Die Mitgliedstaaten sollten die EbAV verpflichten, ausdrücklich offenzulegen, inwieweit diese Faktoren bei Anlageentscheidungen und in ihrem Risikomanagementsystem berücksichtigt werden. Die Relevanz und die Wesentlichkeit der ökologischen, sozialen und Unternehmensführungsfaktoren für die Anlagen eines Versorgungssystems und die Art und Weise, wie diesen Faktoren Rechnung getragen wird, sollten in den Angaben enthalten sein, die eine EbAV auf der Grundlage dieser Richtlinie veröffentlicht. Dies schließt jedoch nicht aus, dass eine EbAV dieser Anforderung nachkommt, indem es in diesen Angaben darauf hinweist, dass ökologische, soziale und Unternehmensführungsfaktoren in seiner Anlagepolitik nicht berücksichtigt werden oder die Kosten eines Systems zur Überwachung der Bedeutung und Wesentlichkeit dieser Faktoren und die Weise, wie sie berücksichtigt werden, in keinem Verhältnis zu der Größenordnung, der Art, dem Umfang und der Komplexität seiner Tätigkeiten stehen.

### Art. 19 (Anlagevorschriften)

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben vor, dass die in ihrem Hoheitsgebiet eingetragenen oder zugelassenen EbAV bei der Anlage der Vermögenswerte nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht und insbesondere nach folgenden Regeln verfahren:

- a) Die Vermögenswerte sind zum größtmöglichen langfristigen Nutzen der Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger insgesamt anzulegen. Im Falle eines möglichen Interessenkonflikts sorgt eine EbAV oder die Stelle, die deren Portfolio verwaltet, dafür, dass die Anlage einzig und allein im Interesse der Versorgungsanwärter und Leistungsempfänger erfolgt.
- b) Im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht gestatten die Mitgliedstaaten es den EbAV, den möglichen langfristigen Auswirkungen der Anlageentscheidungen auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Rechnung zu tragen.
- c) Die Vermögenswerte sind so anzulegen, dass die Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität des Portfolios insgesamt gewährleistet ist.



### **Art. 21 (Allgemeine Anforderungen an die Unternehmensführung)**

(1) Die Mitgliedstaaten schreiben allen EbAV vor, über ein wirksames Unternehmensführungssystem zu verfügen, das eine solide und vorsichtige Führung ihrer Geschäfte gewährleistet. Dieses System umfasst eine angemessene und transparente Organisationsstruktur mit einer klaren Zuweisung und angemessenen Trennung der Zuständigkeiten und ein wirksames System zur Gewährleistung der Übermittlung von Informationen. Das Unternehmensführungssystem umfasst die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung betreffenden Faktoren in Bezug auf die Anlagevermögenswerte bei Anlageentscheidungen und unterliegt einer regelmäßigen internen Prüfung.

### **Art. 25 (Risikomanagement)**

...

2. Das Risikomanagementsystem deckt in einer für ihre Größe und die interne Organisation der EbAV sowie die Größenordnung, die Art, den Umfang und die Komplexität ihrer Tätigkeiten angemessenen Weise die Risiken, denen die EbAV selbst oder die Unternehmen, an die Tätigkeiten einer EbAV ausgelagert werden, ausgesetzt sein können, sofern angezeigt mindestens in den folgenden Bereichen ab:

...

g) ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Risiken im Zusammenhang mit dem Anlageportfolio und dessen Management

### **Art. 28 (Eigene Risikobeurteilung)**

...

2. Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass zur Risikobeurteilung nach Absatz 1 im Hinblick auf die Größe und interne Organisation der EbAV sowie auf die Größenordnung, die Art, den Umfang und die Komplexität der Tätigkeiten der EbAV folgende Bereiche gehören:

..

h) im Falle, dass ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren bei Anlageentscheidungen berücksichtigt werden, eine Beurteilung von neu entstandenen oder zu erwartenden Risiken, unter anderem Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel, der Verwendung von Ressourcen und der Umwelt sowie soziale Risiken und Risiken im Zusammenhang mit der durch eine geänderte Regulierung bedingten Wertminderung von Vermögenswerten.

### **Art. 30 (Erklärung über die Grundsätze der Anlagepolitik)**

Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass jede in ihrem Hoheitsgebiet eingetragene oder zugelassene EbAV eine schriftliche Erklärung über die Grundsätze ihrer Anlagepolitik ausarbeitet und mindestens alle drei Jahre überprüft. Diese Erklärung muss unverzüglich nach jeder wesentlichen Änderung der Anlagepolitik aktualisiert werden. Die Mitgliedstaaten tragen dafür Sorge, dass in dieser Erklärung zumindest auf Themen wie die Verfahren zur Bewertung des Anlagerisikos, des Risikomanagementprozesses, die strategische Allokation der Vermögensanlagen je nach Art und Dauer der Altersversorgungsverbindlichkeiten und die Frage eingegangen wird, wie bei

der Anlagepolitik Belangen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und der Unternehmensführung Rechnung getragen wird. Die Erklärung wird öffentlich zugänglich gemacht.

**Art. 41 (Auskunftspflicht gegenüber potenziellen Versorgungsanwärtern)**

(2) Die Mitgliedstaaten verpflichten die EbAV dazu, sicherzustellen, dass potenzielle Versorgungsanwärter, die nicht automatisch in ein Altersversorgungssystem aufgenommen werden, bevor sie dem Altersversorgungssystem beitreten über Folgendes informiert werden:

...

c) „Informationen darüber, **ob und inwieweit** Umwelt-, Klima-, soziale und Unternehmensführungsaspekte in der Anlagepolitik berücksichtigt werden, und“ ....

(3) Die Mitgliedstaaten verpflichten die EbAV dazu, sicherzustellen, dass potenzielle Versorgungsanwärter, die automatisch in ein Altersversorgungssystem aufgenommen werden, sobald sie in das Altersversorgungssystem aufgenommen werden, über Folgendes informiert werden:

...

c) Informationen darüber, **ob und inwieweit** Umwelt-, Klima-, soziale und Unternehmensführungsaspekte in der Anlagepolitik berücksichtigt werden, und

## Anlage2: Art. 290 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union

(1) In Gesetzgebungsakten kann der Kommission die Befugnis übertragen werden, Rechtsakte ohne Gesetzescharakter mit **allgemeiner Geltung zur Ergänzung oder Änderung bestimmter nicht wesentlicher Vorschriften des betreffenden Gesetzgebungsaktes** zu erlassen.

In den betreffenden Gesetzgebungsakten werden Ziele, Inhalt, Geltungsbereich und Dauer der Befugnisübertragung ausdrücklich festgelegt. **Die wesentlichen Aspekte eines Bereichs sind dem Gesetzgebungsakt vorbehalten** und eine Befugnisübertragung ist für sie deshalb ausgeschlossen.

(2) Die Bedingungen, unter denen die Übertragung erfolgt, werden in Gesetzgebungsakten ausdrücklich festgelegt, wobei folgende Möglichkeiten bestehen:

- a) Das Europäische Parlament oder der Rat kann beschließen, die Übertragung zu widerrufen.
- b) Der delegierte Rechtsakt kann nur in Kraft treten, wenn das Europäische Parlament oder der Rat innerhalb der im Gesetzgebungsakt festgelegten Frist **keine Einwände** erhebt.

Für die Zwecke der Buchstaben a und b beschließt das Europäische Parlament mit der Mehrheit seiner Mitglieder und der Rat mit qualifizierter Mehrheit.

(3) In den Titel der delegierten Rechtsakte wird das Wort "delegiert" eingefügt.



